

**МГУ им М. В. Ломоносова совместно с Финансовым
институтом научных исследований современного трейдинга**



НАУЧНАЯ РАБОТА

на тему:

«ОФЗ КАК ИНСТРУМЕНТ ИНВЕСТИРОВАНИЯ»

Выполнила студентка
экономического факультета

Беликина Мария

Научный руководитель:

Френкель Екатерина

МОСКВА

2019 год

Оглавление

Введение.....	3
Облигации: обзорная экскурсия	5
История облигаций в России	6
Проценты по облигациям: теоретический анализ	7
Корпоративные облигации: кому это выгодно?	8
ОФЗ: что это и с чем их едят?	10
ОФЗ – альтернатива депозитам	11
ОФЗ-Н: особенности и подводные камни	13
Первичное размещение ОФЗ и вторичный рынок.....	15
ОФЗ: влияние на валютную пару USDRUB	17
Облигации в развитых странах на примере США	18
Облигации в развивающихся странах на примере Турции	21
Заключение	22
Список литературы и электронных ресурсов.....	23

Введение

«Скажите, почему бы вам не выпускать облигации?

Я была бы так спокойна, так счастлива!»

(Э. Золя. «Деньги»¹)

Финансовый рынок сложен и многообразен, на нем присутствует большое количество различных инструментов для инвестиций с разными доходностями в зависимости от срока, вида и степени риска. Без всяких сомнений рынок облигаций, в особенности государственных, считается самым надежным способом получить гарантированный доход с минимальными рисками.

Тема очень актуальна в наше время, так как выпуск государственных облигаций является наиболее экономически эффективным способом финансирования дефицита бюджета по сравнению с эмиссией денег или заимствованием средств у Центрального Банка. Особую актуальность данная работа приобретает и в сфере инвестирования, так как операции с облигациями могут повлиять на состояние валюты, что в свою очередь скажется на всем финансовом рынке. Помимо этого, мне как экономисту тема государственных облигаций и облигаций в целом интересна с профессиональной точки зрения.

Объектом данной научной работы являются сами облигации, в частности облигации федерального займа, а предметом выступают механизмы инвестирования в эти ценные бумаги. Исходя из этого, целью данного исследования является изучение текущего состояния рынка облигаций, выявление основных механизмов инвестирования на глобальном

¹ Французский роман про игру на бирже, спекуляцию земельной собственностью, ценными бумагами и крах финансовой пирамиды.

международном уровне и прогнозы на будущее. Из поставленной цели выделим следующие задачи:

- ✚ Изучение истории и экономической сущности облигаций;
- ✚ Подробное рассмотрение облигаций федерального займа России, способы инвестирования с их помощью и связь с валютным рынком;
- ✚ Сравнение состояния рынка государственных облигаций России, США и Турции, выявление проблем и определение дальнейших перспектив.

Структура научной работы обусловлена поставленными задачами и целью. Работа включает в себя введение, 11 глав, заключение и список использованных источников.

Облигации: обзорная экскурсия

Прежде чем подробно углубляться в изучение облигаций, необходимо разобраться в теории и основных понятиях.

Самыми простыми словами, облигация – это долг компании, банка или государства. Эмитент выпускает облигации, чтобы привлечь необходимые ему средства, и часто это получается дешевле и быстрее кредита. Когда мы покупаем облигации, мы как бы даем в пользование эмитенту на определенное время некую сумму денег, за что в будущем получаем заранее известный доход (процент от номинала).

Все облигации выпускаются на определенный срок, и у каждой облигации есть своя постоянная номинальная стоимость. Стандартный номинал российских облигаций обычно равен 1000 рублей. В течение некоторого времени стоимость облигации может меняться. Например, большой спрос повышает стоимость, а неблагоприятные ситуации на рынке понижают. Цена, по которой можно продать облигации прямо сейчас (до истечения срока погашения) на рынке, называется рыночной. Но независимо от цены, по которой вы купили облигацию, на дату погашения вам будет выплачена сумма равная номиналу.

Формы выплаты доходов бывают дисконтные (облигация размещена на бирже по цене ниже номинала, а погашается по номиналу, разница и будет доходом) и купонные (по облигациям предусмотрены выплаты некоего процента от номинала, то есть купона с определенной периодичностью).

Облигации делятся на 4 вида:

- ✚ Государственные (облигации федерального займа) – выпускаются правительством (Министерством Финансов в РФ);
- ✚ Муниципальные – выпускаются местными или региональными властями;
- ✚ Корпоративные – выпускаются коммерческими компаниями;

✚ Еврооблигации – выпускаются в иностранной валюте.

История облигаций в России

Рынок облигаций в России обладает поистине грандиозной историей. Зарождение облигаций началось еще в 1769 году, когда российскому правительству были необходимы дополнительные поступления денежных средств в казну, в связи с этим были выпущены и успешно реализованы ассигнации, что стало первым внешним займом для страны. За ним последовали новые и новые займы. А в 1809 году появились первые настоящие российские ценные бумаги – облигации. Государство этими облигациями погашало долги по военным поставкам в действующую армию, так как Отечественная война 1812 года опустошила бюджет государства. Рынок капиталов медленно, но развивался. К середине 50-х гг. 19 века капиталы (преимущественно внешних инвесторов) стали вкладываться в первые государственные займы производительного характера (железнодорожные займы). В начале 20 века российский рынок облигаций достиг пика своего развития. Но после смены политической власти в стране в 1918 г. были аннулированы все обязательства правительства. Ликвидация российского рынка облигаций была полностью завершена в сентябре 1920 г. Возрождение рынка началось с переходом к НЭПу. В период 1922 – 1929 гг. выпускаются в обращение государственные облигации компаний, имевших разрешение на ведение частного бизнеса. Помимо этого, существовали облигации хлебных и сахарных займов, носившие краткосрочный сезонный характер. В конце 1950-х годов текущие расходы по всем государственным займам превысили поступления в бюджет от выпуска новых бумаг. Было принято постановление прекратить выпуск новых облигаций, а платежи по старым отсрочить на 20 лет. Размещение крупных облигационных займов возобновилась лишь в конце 20 века.

Таким образом, облигации были созданы для привлечения внешних инвесторов, а полученные денежные средства шли на нужды правительства. Причиной необходимости выпуска государственных облигаций могло стать погашение ранее выпущенных правительством займов даже если бюджет в данном году не был дефицитным. Кроме того, выпуску ценных бумаг государством могло послужить и то, что в течение года у государства могли возникать разрывы между доходами и расходами, так как расходы равномерны, а доходы появляются в определенные даты.

Проценты по облигациям: теоретический анализ

Купон облигации — это величина дохода, которую владелец облигации получает за заданный период. Купонный доход — это выплаты по купонам. Купонная ставка — это процентный доход, который выплачивается купонными платежами. Её величина всегда указывается в годовых процентах от номинальной стоимости бумаги. Сами выплаты измеряются в денежном эквиваленте, производятся раз в квартал, полгода или год. У государственных ОФЗ начисления обычно производятся 2 раза в год.

У государственными облигаций размер купона зависит от ключевой ставки Центрального Банка, которая, в свою очередь, определяется экономической ситуацией в стране. Если ЦБ поднимет ставку, то ставка по кредитам вырастет и новые выпуски облигаций станут выгоднее, если понизит, то и доходность новых ОФЗ упадет. Также оказывают влияние цены на внутреннюю валюту, нефть, золото и другие факторы. Чем лучше ситуация в стране, тем ниже ставка и доход. Поэтому в России облигации имеют неплохую доходность, особый интерес они вызывают у иностранных инвесторов. В корпоративном секторе всё немного по-другому, ведь в качестве эмитента выступает компания, а ее цель получить прибыль. Поэтому величина ставки напрямую связана с риском и доверием рынка к выбранной компании.

Доходность к погашению облигации можно рассчитать по формуле:

$$Y = CY + \frac{N-P}{P} * \frac{365}{t} * 100\%$$

где Y – доходность в годовых процентах к погашению, CY – текущая купонная доходность (отношение купонной выплаты к цене покупки), N – номинал, P – рыночная цена покупки, t – количество дней владения.

Формула для расчета эффективной доходности (с реинвестированием купонов), где C_g – выплаты купонов за год, YTM – примерная доходность к погашению, остальное расписано выше:

$$YTM_{op} = \frac{(N-P) / t + C_g}{(N+P) / 2} * 100\%$$

Корпоративные облигации: кому это выгодно?

Прежде чем перейти к ОФЗ обратим немного внимания на корпоративные облигации, которые в РФ являются одним из популярнейших инструментов фондового рынка. Зачем компании их выпускают, если доходность по ним пусть и интереснее, чем у государственных облигаций, но меньше, чем, например у акций?

Корпоративные облигации — это финансовые инструменты крупных корпораций, чтобы обеспечить денежными средствами свою экономическую деятельность. Такие облигации обычно имеют срок погашения около 10 лет. Динамичное развитие корпорации требует крупных вложений. Лучший вариант — получить деньги на долгое время под маленькие проценты. Банковский кредит долго оформляется и требует большие проценты, а внутренний выпуск акций позволит новым собственникам распоряжаться компанией, поэтому получить финансирование за счет внешних инвесторов

путем выпуска облигаций намного выгоднее. В свою очередь, преимуществами данного механизма финансирования для инвестора являются высокая надежность, доходность выше банковских депозитов, высокая ликвидность, прозрачные условия.

В России рынок корпоративных облигаций хорошо развит и инвестору есть из чего выбрать. Когда ключевая ставка ЦБ снижается, доходность гособлигаций тоже снижается, и инвесторы обращают свой взгляд на корпоративные бумаги. Поэтому цена корпоративных облигаций на вторичном рынке возрастает, что даст дополнительную прибыль при досрочной продаже.

Существует несколько видов корпораций для инвестирования в облигации. Корпорации первого эшелона могут похвастаться высокой ликвидностью и относительно минимальным риском (Газпром, Сбербанк, ВТБ, Лукойл, Транснефть). Во второй эшелон попадают компании отраслевых лидеров. Они уступают по качеству корпорациям первого эшелона. Риски для владельцев облигаций этих компаний выше. В третий эшелон входят компании, имеющие смутные перспективы и сомнительный кредитный рейтинг. Риски невыполнения обязательств по облигациям для компаний третьего эшелона довольно высоки.

Известно, что риски по корпоративным облигациям выше, чем по государственным. Основными рисками можно назвать риск дефолта компании, риск уменьшения ликвидности, риск инфляции, риск изменения процентных ставок.

Корпорации, которые обеспечивают население услугами и товарами, всегда будут нуждаться в дополнительных средствах, так как с ними непрерывно заключают сделки. Поэтому инвестирование в них всегда будет приносить постоянный доход через корпоративные облигации.

ОФЗ: что это и с чем их едят?

Облигации федерального займа (ОФЗ) — долговые ценные бумаги, которые выпускает правительство России. Это означает, что, покупая эти облигации, вы даете в долг государству, а оно, в свою очередь, обязуется вам вернуть деньги в определённый срок и с процентами, что зафиксировано в самой облигации.

ОФЗ выпускает Министерство финансов нашей страны (эмитент), все операции по этим облигациям проводит Центральный Банк (ведет электронные записи), облигации покупаются и продаются на Московской бирже. Выпуск таких государственных облигаций популярен во всем мире, а эти ценные бумаги считаются самым надежным способом инвестирования, поскольку гарантии по ним дает само государство. Из-за этого ОФЗ обладают высокой ликвидностью (востребованностью).

Цена ОФЗ начинается от 1000 рублей, поэтому такой низкий порог входа позволяет попробовать инвестиции в облигации каждому, тем более купить ОФЗ может и компания, и отдельный человек. По срокам бывают краткосрочные облигации (до года), среднесрочные (до 5 лет) и долгосрочные (от 5 лет). Кроме того, доход по облигациям может выплачиваться различными способами:

- ✚ ОФЗ-ПД — с постоянным купоном: раз в полгода выплачивается один и тот же заранее оговоренный процент;
- ✚ ОФЗ-ПК — с переменным купоном: выплата по купону привязана к какому-либо макроэкономическому показателю;
- ✚ ОФЗ-АД — с амортизацией долга: в оговоренные периоды выплачивается не только процент, но постепенно погашается и основная сумма долга;
- ✚ ОФЗ-ИН — с индексируемым номиналом: нет оговоренного процентного дохода, а стоимость ОФЗ индексируется ежемесячно в соответствии с ИПЦ в РФ.

Инвестирование в ОФЗ является доступным средством вложения денег, но всё имеет свои плюсы и минусы. Преимуществами ОФЗ можно считать их высокую надежность, доступность, широкий выбор сроков, высокая ликвидность, выбор наиболее подходящих к текущей рыночной ситуации параметров, льготное налогообложение (нет НДФЛ на купонные выплаты), можно передать ОФЗ по наследству. Недостатками являются в худшем случае (дефолт государства) невозврат вложенных средств и падение стоимости облигаций во время кризиса (но только для досрочной продажи).

ОФЗ – альтернатива депозитам

В последние пару лет российская статистика показывает, что ставки по вкладам в банках стремительно падают. Происходит это из-за того, что Центробанк проводит мягкую политику, то есть понижает ключевую ставку, к тому же снижаются и инфляционные ожидания. В результате вкладчики начинают задумываться об альтернативных вариантах вложения своих денег под более высокие проценты. И самой простой заменой банковских вкладов становятся облигации федерального займа. ОФЗ имеют большое количество преимуществ перед депозитами:

- ✚ у облигаций выше доходность, у ОФЗ она зависит от ключевой ставки ЦБ и варьируется в пределах от 7 до 11% (Рисунок 1-2. Если среди даже самых выгодных вкладов доходности выше 8% годовых довольно редки, то в списке облигаций есть хороший выбор);
- ✚ ОФЗ надежнее, чем вклады, так как вы можете их потерять только в том случае, если обанкротится само государство, что считается крайне маловероятным, скорее это произойдет с очередным банком;
- ✚ облигации являются прозрачным инструментом с проспектом эмиссии в публичном доступе без мелкого шрифта и значительными сложностями для исправлений условий;

- + если понадобятся деньги, то облигации можно досрочно продать на бирже, в то время как вклады делаются на определенный срок и в случае досрочного изъятия теряются начисленные проценты;
- + в период с момента покупки до момента погашения цена облигации может вырасти, что способствует еще большему росту доходности;
- + купоны по облигациям федерального займа не облагаются НДФЛ;

Облигации очень похожи по своей структуре на депозиты. Например, если вы привыкли получать и снимать проценты по вкладу регулярно, то из купонных облигаций можно составить такой портфель, что платежи по купонам будут начисляться каждые две недели. А для минимизации рисков в портфель следует включать разные облигации. Чтобы купить облигации, надо всего лишь иметь денежные средства и открыть брокерский счет, выбрать понравившиеся бумаги, желательно после консультации с брокером и можно приступать к покупке, причем все операции можно делать онлайн. Подводя итоги, можно с уверенностью сказать, что облигации федерального займа являются серьезным конкурентом для банковских депозитов и в них можно и нужно вкладывать свои сбережения!

Банки с госучастием								
Банк	Название вклада	Сумма	Срок	Ставка	капитализация	Досрочное расторжение	Пополнение	Особые условия
Сбербанк	"Сохраняй онлайн"	от 700 тыс.	6 мес - 2 года	5,45%	ежемесячно	выплачивается 2/3 ставки	-	открытие через Сбербанк Онлайн
Газпромбанк	Сбережения	от 1 млн	от 367 до 1097 дней	6,50%	ежегодно	на льготных условиях	-	-
ВТБ 24 / ВТБ Банк Москвы	Выгодный /Максимальный доход	от 1 тыс.	366 - 547 дней	6,75%	ежемесячно	со 181 дня выплата 60% от ставки	-	-
Российский капитал	Доходный	от 700 тыс. до 1,5 млн	395 дней	7,50%	-	по ставке до востребования	от 10 тыс. в течение первых 15 дней	-
Россельхозбанк	Доходный онлайн	от 700 тыс. до 1,5 млн	395 - 540 дней 730 дней	7,50% 7,40%	-	по ставке до востребования	-	Открытие через дистанционные каналы обслуживания
АК Барс	Просто накопить	от 10 тыс. до 5 млн	370 и 720 дней	7,75%	-	с 370 дня по ставке 4%	максимум: 4 суммы первоначального взноса	-
Почта Банк	Капитальный	от 500 до 1500 тыс.	367 дней	7,85%	-	с 181 дня по ставке 4,7%	-	Открытие не в отделениях почтовой связи ФГУП «Почта России»
Связь-Банк	Максимальный доход	от 1 млн	1 год	7,90%	-	на льготных условиях	-	при открытии через интернет-банкинг «Мегапэй»
Глобэкс	Максимальный "Онлайн"	от 100 тыс.	1 год - 2 года	8,10%	-	по ставке до востребования	-	Открытие через Глобэкс онлайн
Частные банки из ТОП-50								
Альфа-Банк	Победа+	от 1 млн	1 год	6,40%	ежемесячно	по ставке до востребования	-	-
Росевробанк	Удобная дата	от 500 до 1500 тыс.	271 - 367 дней	7,45%	ежемесячно	после половины срока выплачивается 50% от ставки	-	-
СМП Банк	Максима+	от 3 тыс. до 3 млн	181 и 365 дней	7,45%	ежемесячно	по ставке до востребования	от 1 тыс.	-
Совкомбанк	Максимальный доход	от 30 тыс.	181 - 365 дней	8%	-	по ставке до востребования	от 1 тыс. но не более суммы, внесенной в первые 10 дней	-
МТС Банк	Доходный	от 1 млн	1 год	7,70%	-	по ставке до востребования	-	-
Транскапиталбанк	Онлайн рантье	от 750 тыс. до 5 млн.	370 и 570 дней	7,98%	ежемесячно	по ставке до востребования	-	Открытие через интернет-банк
Тинькофф Банк	Смарт вклад	от 50 тыс. до 30 млн	от 12 до 24 мес	8%	ежемесячно	по ставке до востребования	в течение 30 дней с момента открытия	Открытие дистанционно
Русский стандарт	Максимальный доход	от 1,4 млн	360 дней	8,50%	-	по ставке до востребования	-	-
Абсолют Банк	Абсолютный максимум+	от 1,4 млн	367 дней	8,50%	-	после 181 дня в размере 0,6 от ставки	-	-

Рисунок 1. Ставки по банковским вкладам²

Облигации	Дата погашения	Номинал, руб	Купон, % от номина	Простая доходность к погашению, %	Текущая доходность, %	Рыночная цена, % от номинала	«Грязная» цена, % от номинала	Стоимость облигации с НКД, руб	Выплата (капитализация)
ОФЗ-26210-ПД	11.12.2019	1000	6,80%	7,32%	6,89%	98,75%	100,74%	1007,4	раз в 6 мес.
ОФЗ-26214-ПД	27.05.2020	1000	6,40%	7,50%	6,58%	97,21%	99,33%	993,31	раз в 6 мес.
ОФЗ-26220-ПД	07.12.2022	1000	7,40%	7,39%	7,44%	99,45%	101,62%	1016,19	раз в 6 мес.
ОФЗ-26211-ПД	25.01.2023	1000	7%	7,57%	7,18%	97,50%	98,61%	986,12	раз в 6 мес.
ОФЗ-26215-ПД	16.08.2023	1000	7%	7,34%	7,12%	98,40%	99,11%	991,1	раз в 6 мес.
Компании с госучастием									
РЖД-2-боб	23.04.2020*	1000	11,20%	7,48%	10,44%	107,25%	112,01%	1120,06	раз в 6 мес.
СберБ БО37	30.09.2021	1000	9,25%	7,51%	8,87%	104,29%	108,93%	1089,26	раз в 6 мес.
Транснефть АК-001Р-07	28.10.2020	1000	8,75%	7,64%	8,57%	102,08%	105,65%	1056,5	раз в 6 мес.
РусГидро-БО-ПО5	12.06.2020	1000	8,20%	7,75%	8,15%	100,60%	102,96%	1029,6	раз в 6 мес.
ГТЛК-001Р-04-боб	18.04.2023*	1000	9,85%	8,23%	9,33%	105,63%	107,41%	1074,1	раз в 3 мес.
РСХБ-02Р-боб	21.06.2021	1000	8,65%	8,26%	8,60%	100,60%	102,85%	1028,5	раз в 6 мес.
ГПБ 14-боб	19.09.2020	1000	8,40%	8,27%	8,38%	100,27%	100,50%	1005	раз в 6 мес.
Калаш БП1	23.04.2020*	1000	10,90%	8,27%	10,41%	104,75%	109,38%	1093,8	раз в 6 мес.
ВЭБ-ПБО1Р7	22.11.2019	1000	9,05%	8,35%	8,98%	100,80%	103,93%	1039,3	раз в 6 мес.
Частные компании									
Русфинанс Банк-001Р-02	23.03.2020	1000	9,55%	8,23%	9,25%	103,28%	103,51%	1035,1	раз в 6 мес.
Альфа-Банк-12-боб	12.04.2018*	1000	10,65%	8,38%	10,52%	101,24%	106,20%	1062	раз в 6 мес.
МТС-001Р-02	25.03.2021	1000	8,85%	8,50%	8,77%	100,92%	100,94%	1009,4	раз в 6 мес.
ВСК САО-001Р-01	09.10.2018*	1000	11,05%	8,60%	10,85%	101,88%	107,06%	1070,57	раз в 6 мес.
ТрансФин-М-001Р-02-боб	05.03.2018*	1000	12,75%	9,64%	12,59%	101,25%	102,12%	1021,2	раз в 6 мес.
ПИК ГК-БО-ПО3	29.07.2022	1000	10,75%	10,42%	10,70%	100,50%	102,15%	1021,5	раз в 3 мес.

Рисунок 2. Доходности облигаций³

ОФЗ-Н: особенности и подводные камни

С апреля 2017 г. Минфин РФ начало выпускать рублевые облигации федерального займа для населения, получившие неофициальное название «народные». Доступ физических лиц на рынок ценных бумаг в настоящее время возможен только через взаимодействие с брокерами. А ОФЗ-н обладают упрощенным доступом к финансовому рынку. Для населения России ОФЗ – это дополнительный инструмент для сохранения и преувеличения своих финансов, а для государства – возможность получения нового внешнего инвестора в лице собственного населения. Этот инструмент инвестирования широко популярен у людей, только начинающих осваивать финансовую грамотность, что и было целью по словам министра финансов Силуанова, ведь

² Данные взяты с сайта Банки.ру от 29 сентября 2017 года

³ Данные взяты с сайта Банки.ру от 29 сентября 2017 года

бюджет сильно за счет привлеченных средств наполнить значительно не получится, а людям нужна альтернатива банковским депозитам.

Приобрести ОФЗ-н очень просто, нужно прийти в банк, открыть личный счет, составить договор и купить ценные бумаги. ОФЗ-н запрещены к обращению на вторичном рынке, дарению, использованию как залога, их необходимо сдавать в тот же банк или можно передать по наследству. Номинал каждой облигации народного займа составляет 1 000 рублей. Купить можно от 30 до 15 000 ценных бумаг. Цена для покупки ОФЗ-н изменяется каждый день. Единственными комиссионными сборами, которыми облагается народная облигация, являются банковские издержки, налогообложение государством не производится.

К преимуществам инвестирования в ОФЗ-н можно отнести простую процедуру приобретения, отсутствие требования от инвестора понимания ситуации на рынке, стабильный доход, гарантии государством, повышение финансовой грамотности.

А теперь поговорим про подводные камни этих облигаций. Первые «народные ОФЗ» буквально разлетались как горячие пирожки. Но уже тогда было понятно, что успех был связан с хорошей маркетинговой кампанией, а не самими бумагами. В основном, ОФЗ-н покупали люди ничего не понимающие в работе финансовых рынков, а бывалых инвесторов этот инструмент не смогу заинтересовать. Если держать облигации все три года до погашения, то можно было получить доходность 9% годовых, в то время как обычные трехлетние ОФЗ давали 12%, и с возрастанием срока доходность увеличивалась. Кроме этого, комиссии по сделкам были очень высоки, 1,5% до 50 000 и 1% от 50 000 до 300 000, в остальных случаях 0,5% и при досрочной продаже также взималась комиссия, а при хранении облигации меньше года терялись все купонные выплаты. ОФЗ-н проигрывают не только обычным ОФЗ, но и банковским депозитам. Суммируя все вышесказанное, если вы хотите получить максимальную выгоду и не хотите сдерживать себя

ограничениями ОФЗ-н, не стоит использовать этот инструмент, а лучше обратиться к обычным ОФЗ или корпоративным облигациям.

Первичное размещение ОФЗ и вторичный рынок

Объемы планируемых заимствований в виде выпуска ОФЗ регулярно публикуются на официальном сайте Минфина и доступны для ознакомления всем желающим. Само первичное размещение ОФЗ происходит через аукционы, которые проводятся каждую среду. Форма проведения в виде аукциона позволяет оценить реальную ситуацию рынка и понять, под какую доходность инвесторы готовы дать денег в долг государству. Высокий уровень спроса позволяет государству при следующем размещении указывать более низкий процент по займам, а низкий спрос, наоборот, говорит о необходимости дать инвестором большую ставку доходности.

Покупателями облигаций на первичном рынке в основном выступают крупные инвесторы. Они ожидают, что из-за низкого спроса на аукционе удастся получить более выгодные условия, чем на вторичном рынке, ведь цена на вторичном рынке чаще всего отличается от номинальной (первичное размещение), кроме того, в неё включен накопленный купонный доход (НКД). При покупке всё это выплачивается продавцу ОФЗ.

Теоретически, принять участие в аукционе может любой желающий. Однако на практике брокеры и банки, которые предоставляют своим клиентам доступ к аукционам Министерства финансов, устанавливают ограничения по размеру имеющегося капитала и т. д. Проводится аукцион через особую торговую систему Московской биржи. За сутки публикуется перечень предлагаемых на аукционе бумаг и их особенности. По итогам аукциона биржа публикует результаты. На основе средневзвешенной доходности по аукциону участники рынка оценивают справедливую доходность по облигациям.

За рынком облигаций нужно следить внимательно, так как даже государственные бумаги подвержены рискам, а политическая ситуация в мире

сейчас ой как нестабильна. Вот уже долгое время санкции как дамоклов меч висят над российским рынком. Эксперты уверены, что при их ужесточении облигации окажутся под существенным давлением и произойдет сильный отток капитала из России, банки уже отказываются проводить операции с валютными долговыми ценными бумагами России, а из-за этого страдает ликвидность (основная характеристика ценной бумаги, ведь чем меньше объем торгов, тем сложнее погасить актив, и привлекательность облигаций снижается). Так, например рынок ОФЗ испытывал скачки доходностей каждый раз, когда в США возобновлялась работа над законопроектами, которые предусматривали ограничения в отношении госдолга РФ.



Рисунок 3. Динамика индекса ОФЗ⁴

Соединенные Штаты ужесточили санкции после июльской встречи Дональда Трампа и Владимира Путина в 2018 году.

«Законопроект, внесенный группой сенаторов 1 августа, предполагает запрет для американских инвесторов совершать сделки, предоставлять

⁴ https://investfuture.ru/russian_indexes/id/4

финансирование или проводить другие операции с суверенными долговыми обязательствами РФ, выпущенными через 180 дней после вступления закона в силу. 14 августа - Конгресс США опубликовал текст законопроекта о санкциях в отношении России, которые предполагают запрет на сделки с новым госдолгом.»⁵

На рисунке 3 заметно, что в августе 2018 года динамика ОФЗ сильно падает, что является следствием новых санкций и угроз.

ОФЗ: влияние на валютную пару USDRUB

Как мы уже выяснили, первичное размещение ОФЗ в России происходит на аукционе, который проводится в среду. Облигации в рублевой валюте, соответственно, внешним инвесторам накануне приходится конвертировать свою валюту в рубли перед покупкой. Проверим, есть ли влияние данного аукциона по размещению облигаций на валютную пару доллар/рубли. Гипотеза: рубль укрепляется накануне аукциона.

Новости от 30-31 октября:

«Российская национальная валюта на открытии торгов Московской биржи 31 октября выросла к доллару и незначительно снизилась к евро. На открытии торгов 31 октября курс доллара снизился на 1 копейку и составил 63,83 рубля»⁶.

«Курс рубля подрастает утром среды перед важным для всех глобальных рынков вечерним объявлением итогов заседания ФРС США, а также перед представляющими интерес для российских валютного и долгового рынков

⁵ <https://ru.investing.com/news/economy/article-574901>

⁶ Rueconomics.ru

URL:https://yandex.ru/news/story/Rubl_ukrepilsya_k_dollaru_na_otkrytii_torgov--6851d54a884a4aeadb291cefe2cf78c0?from=newswizard&lang=ru&persistent_id=78555489&ru_bric=finances&stid=aXqyRnURE6AtmYAMmBsn

аукционов ОФЗ. К 10.25 МСК пара доллар/рубль расчетами "завтра" была вблизи 63,89, и рубль дорожает на 6 копеек»⁷.

«Может быть интерес к ОФЗ у иностранцев - жадность перебивает возможные риски. К 12.50 МСК пара доллар/рубль расчетами "завтра" была вблизи 63,82, и рубль дорожает на 13 копеек. При этом котировки рынка ОФЗ вернулись к небольшому росту после негативного биржевого открытия, что отражается в текущем незначительном снижении доходности у большинства госбумаг. Российский Минфин будет размещать 6-летние ОФЗ 26229 на 20 миллиардов рублей, и именно эта бумага может привлечь внимание иностранных инвесторов, а также 3-летние флоатеры 24020 в нелимитированном объеме.»⁸

Таким образом, действительно, накануне торгов рубль слегка, но укрепляется.

Облигации в развитых странах на примере США

Правительственные облигации в США правят балом. Если они упадут в стоимости, то потянут за собой все остальные облигации. Возможно, будет определенная задержка во времени, пока эти другие облигации постоят на краю. Но неизбежное обязательно произойдет: гособлигации США регулируют скорость и глубину падения рынка. Вот почему надо пристально наблюдать за ними. Давайте разбираться, что же представляют собой облигации в США.

Американские казначейские облигации (от английского treasury – сокровище, драгоценность) – это разновидность долговых бумаг, которые выпускают Казначейством США через Бюро государственного долга. Полученные средства расходуются правительством на самые разные государственные нужды – выплату пособий и зарплат, финансирование

⁷ БАНКИ.РУ URL: <https://www.banki.ru/news/bankpress/?id=10909584>

⁸ INVESTING URL: <https://ru.investing.com/news/forex-news/article-1925395>

госрасходов на оборону, образование, социальные программы, безопасность, оплату чиновничьего госаппарата, реализацию различных федеральных и региональных программ и т. п. Казначейские облигации США – это полный аналог наших российских ОФЗ. Выплаты по гособлигациям гарантирует само государство. Кроме надежности, американские казначейские облигации отличаются повышенной ликвидностью - всегда есть, что покупать и продавать. Казначейские облигации считаются условно безрисковым инструментом, так как обеспечены силой доллара. Чем сильнее американская валюта, тем уверенней чувствуют себя облигации. Но в то же время доходность и надежность зависит от инфляции в США и кредитно-финансовой политики ФРС. Инвесторы очень доверяют Америке, скупают в огромных количествах ее долговые бумаги, хотя потолок госдолга продолжают повышать, что возможно приведет к дефолту. Все держится на том, что кредитный рейтинг облигаций очень высок и на его обеспечение не надо много средств. Казначейские облигации – это инструмент сохранения средств на длительный срок, а не средство преумножения богатств.

Крупнейшими держателями являются Центробанки разных стран, лидеры по объему – Китай, Япония, Бразилия. До введения санкций Россия занимала 16 место по объему, но после избавилась от американского долга. Также крупными держателями госдолга США являются пенсионные фонды, коммерческие банки, крупные частные инвесторы и сами американцы. ФРС вел закупку облигаций для ликвидации последствий мирового кризиса, ввести в экономику дешевые деньги и простимулировать ее, разогнав инфляцию.

Выделяют 5 основных типов американских казначейских облигаций:

- ✚ Treasury Bills. Это дисконтные облигации, т. е. по ним не платится купон – они продаются по цене ниже номинала, и инвестор получает прибыль за счет разницы между ценой покупки и погашением. Срок обращения менее 1 года. Номинал – от 1000 до 5000 долларов.

- + Treasury Notes. Ноты – самый популярный вид облигаций. Именно к этому типу относятся 10-летние казначейские облигации США, которые считаются индикатором мировой экономики. Они имеют фиксированный купон.
- + Treasury Bonds. Долгосрочные облигации, которые позволяют зафиксировать доходность на крайне длительный срок – 20 или 30 лет.
- + Treasury Inflation Protected Securities (TIPS) – казначейские облигации с плавающей купонной ставкой. Они защищены от инфляции, так как номинал купона индексируется в зависимости от индекса CPI-U – аналога российского индекса потребительских цен. Меняется не купон (он зафиксирован), а номинал.
- + Floating Rate Notes (FRNs). Это сравнительно новый вид американских облигаций, появились в 2014 году. Их доходность привязана к дисконтным ставкам на аукционах.

Облигации США размещают в ходе аукционов, точно так же, как и ОФЗ. Аукцион проводится раз в неделю. При первичном размещении в аукционах участвуют три категории покупателей: зарубежные Центробанки; различные хедж-фонды, НПФ, банки, страховые компании и т. д.; дилеры и брокеры. Размещение считается удачным, если первые две категории скупили весь выпуск. После этого облигации поступают на вторичный рынок, где их могут купить физические лица.

На сегодняшний день доходность казначейских облигаций США находится в диапазоне от 2,4% до 2,9% годовых. Чем дольше срок обращения, тем выше доход.

В России нельзя просто так купить казначейские облигации США – на Московской бирже интересующие нас (или не очень интересующие) инструменты не обращаются. Они торгуются на американских биржах, также на биржах Лондона, Гонконга и Токио, поэтому для покупки понадобится или

счет у зарубежного брокера или российского брокера с зарубежными «дочками», который может помочь с покупкой.

Облигации в развивающихся странах на примере Турции

Турция имеет шестой по величине долговой рынок среди развивающихся стран. Основными инструментами, обращающимися на нем, являются корпоративные облигации, коммерческие бумаги и банковские векселя. Начиная с открытия рынка еврооблигаций Турции в 2011 году, банки и корпорации выпускают облигации напрямую и не платят налог на выплату процентов по облигациям. Эта возможность, а также благоприятная рыночная конъюнктура позволила множеству турецких эмитентов прийти на рынок.

На рынке суверенного долга особое внимание привлекают ценные бумаги Турции. Их доходности за последние месяцы не снизились, а выросли на 1-1,5 процентного пункта и остаются на привлекательных уровнях. В турецкие гособлигации сейчас можно вложиться под 6% годовых в долларах США. В Турции политические события негативно отразились на состоянии экономики. Попытка государственного переворота, осложнение отношений с государствами-партнерами и втягивание страны в сирийский конфликт ухудшили отношение к ней иностранных инвесторов. Ситуация усугубилась снижением туристического потока, ростом цен на нефть, которую Турция импортирует. Как результат — усиление рисков, связанных с обслуживанием и погашением внешнего долга. А значит, и повышение доходности гособлигаций.

Стоит отметить действия Центрального банка, который позволяет лире слабеть в условиях негативного отношения инвесторов к Турции. Это вполне соответствует задаче удержать экономическую устойчивость. Из-за девальвации снижается импорт товаров и услуг, что защищает счет текущих операций от чрезмерного раздувания дефицита. Но есть и обратная сторона медали. Девальвация подрывает доверие к лире. Доля валютных депозитов в

Турции уже превышает 40%, и она неизбежно продолжит расти, поэтому будет усиливаться давление на банковский сектор.

Таким образом, несмотря на неплохие доходности турецких государственных облигаций, вкладываться в них крайне нежелательно, ведь экономика Турции еле держится на плаву.

Заключение

Итак, ОФЗ на сегодняшний день в РФ сочетают лучшее, что есть на финансовых рынках: самую высокую надежность, хорошую гарантированную доходность, доступность и простоту. Что, безусловно, делает эти ценные бумаги одним из самых привлекательных способов инвестирования средств и для профессионалов, и особенно для новичков. Низкий порог входа позволяет попробовать и посмотреть варианты работы на бирже с минимальными рисками для себя, чтобы понять, как это работает.

Я достигла поставленной в начале своей работы цели – изучила текущее состояние рынка облигаций, выявила основные способы инвестирования при помощи облигаций федерального займа в России, США и Турции, выполнила все намеченные задачи.

В результате можно сделать вывод, что облигации были нужны, нужны сейчас и будут необходимы в будущем, ведь они являются отличной альтернативой банковским депозитам, с их помощью можно повысить финансовую грамотность страны, финансировать корпорации и даже влиять на валюту страны. То есть облигации совсем «не для слабаков»⁹! Но при всем при этом надо быть осторожными и внимательными, так как даже самые надежные государственные облигации подвержены внешним рискам (санкции), а некоторые виды облигаций имеют очень невыгодные ограничения

⁹Бернхем Терри. Подлые рынки и мозг ящера: как заработать деньги, используя знания о причинах маний, паники и крахов на финансовых рынках

на их использование, поэтому надо тщательно изучать все возможные варианты перед инвестированием.

Список литературы и электронных ресурсов

1. Белокопытов Алексей Вячеславович, Миронкина Алина Юрьевна Облигации федерального займа для населения // Экономический журнал. 2018. №4 (52). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/obligatsii-federalnogo-zayma-dlya-naseleniya>
2. Бернхем Терри. Подлые рынки и мозг ящера: как заработать деньги, используя знания о причинах маний, паники и крахов на финансовых рынках; Пер. с англ. — М.: Альпина Паблишер, 2012. — 398 с. (187-216)
3. Корень Андрей Владимирович, Пустоваров Артем Андреевич Развитие рынка облигаций в России: проблемы и перспективы // АНИ: экономика и управление. 2018. №2 (23). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/razvitie-rynka-obligatsiy-v-rossii-problemy-i-perspektivy>
4. Прянишникова Мария Владимировна Становление и развитие организованного рынка государственных долговых обязательств России // Вестник Саратовского государственного социально-экономического университета. 2014. №2. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/stanovlenie-i-razvitie-organizovannogo-rynka-gosudarstvennyh-dolgovyih-obyazatelstv-rossii>
5. Уилсон Ричард С. Корпоративные облигации: Структура и анализ / Ричард С. Уилсон, Фрэнк Дж. Фабоцци; Пер. с англ. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2005. ISBN 978-5-9614-2349-5
6. Шуклина Мария Александровна Проблемы идентификации и оценки стоимости российских корпоративных облигаций // Имущественные отношения в РФ. 2015. №3 (162). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/problemy-identifikatsii-i-otsenki-stoimosti-rossiyskih-korporativnyh-obligatsiy-1>

7. Якунина А.В., Семернина Ю.В. Особенности облигации как финансового инструмента: теоретический анализ // Экономический анализ: теория и практика. 2012. №39. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/osobennosti-obligatsii-kak-finansovogo-instrumenta-teoreticheskiy-analiz>
8. ОФЗ Доход. URL:<https://ofzdohod.ru/bonds/ofz/что-такое-ofz/>
9. ОФЗ Доход. URL:<https://ofzdohod.ru/bonds/ofz/gosudarstvennye-obligacii/>
10. Журнал Брокер-открытие URL: <https://journal.open-broker.ru/investments/obligacii-al-ternativa-depozitam/>
11. Журнал Брокер-открытие URL: <https://journal.open-broker.ru/investments/obligacii-vidy-i-osobennosti/>
12. Журнал Брокер-открытие URL: <https://journal.open-broker.ru/investments/ofz-что-это-такое-i-v-chem-osobennost/>
13. Consultant.ru
URL:http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_10148/1097032d0a9415d7edcc4f31c7aa4abe106f0720/
14. Bcs-express.ru
URL:<https://bcs-express.ru/novosti-i-analitika/obligatsiia-zamenit-depozit>
15. ОФЗ Доход.
URL:<https://ofzdohod.ru/bonds/parametry-i-dokhodnost/kuponnyi-dokhod-obligacii/>
16. Bcs-express.ru
URL:<https://bcs-express.ru/novosti-i-analitika/kak-prokhodiat-auktsionny-minfina-po-ofz-i-zachem-investoru-sledit-za-nimi>
17. VestiFinance URL:<https://www.vestifinance.ru/articles/115666>
18. РИА Новости URL:<https://ria.ru/20190715/1556476801.html>
19. Investfuture.ru URL:https://investfuture.ru/russian_indexes/id/4
20. ОФЗ Доход. URL:<https://ofzdohod.ru/bonds/korporativnye-obligacii/obl-kompanii-eto/>

21. ОФЗ Доход. URL: <https://ofzdohod.ru/bonds/ofz/narodnye-obligacii-ofz-n/>
22. FORBES URL: <https://www.forbes.ru/finansy-i-investicii/357951-investicii-dlya-nikogo-pochemu-utih-azhiotazh-vokrug-narodnyh-ofz>
23. Alfainvestor
URL: <https://alfainvestor.ru/kaznachejskie-obligacii-ssha-dohodnost-i-porjadok-investirovaniya/>
24. Rueconomics.ru
URL: https://yandex.ru/news/story/Rubl_ukrepilsya_k_dollaru_na_otkrytii_torgov--6851d54a884a4aeadb291cefe2cf78c0?from=newswizard&lang=ru&persistent_id=78555489&rubric=finances&stid=aXqyRnURE6AtmYAMmBsn
25. БАНКИ.РУ URL: <https://www.banki.ru/news/bankpress/?id=10909584>
26. INVESTING
URL: <https://ru.investing.com/news/forex-news/article-1925395>